

MERCADOS EN RECUPERACIÓN DESPUÉS DE UNA CRISIS

Estamos en una crisis, sí, pero como en tantas otras ocasiones todo, depende del lado o prisma desde el que se mire.

La crisis está afectando, desde hace ya unos 24 meses –aunque oficialmente sea más reciente- a las entidades financieras, al empleo, al consumo y al margen de empresas y profesionales. También afectó, y mucho, a la confianza, a la serenidad, a la seguridad, a la estabilidad, a los movimientos migratorios, al sentimiento, al ánimo de la población, etc.

Si bien estamos inmersos en plena crisis, no todo es negativo ni todos están afectados de la misma manera.

En su momento, entre Octubre de 2008 y Febrero de este año 2009 afectó también, y de forma profunda, a los mercados de valores con desplomes en cotizaciones de hasta el 50%. Actualmente este último sector citado ha recuperado entre el 25 y el 45% de dicha pérdida, por tanto, quien entrase en este tipo de inversión entre Noviembre de 2008 y Enero de 2009, ha logrado unas ganancias extraordinarias en solamente 10 meses. Este es un pequeño ejemplo de que, si bien estamos inmersos en plena crisis, no todo es negativo ni todos están afectados de la misma manera. Otro colectivo que se ha visto “beneficiado” es el de los que pagan hipotecas, con descensos en sus cuotas del orden del 10 al 15%.

Nuestros mercados financieros han completado el doble movimiento bajista y alcista, bajista de hasta el 50% y alcista del 50% del descenso, por tanto la “V” se ha quedado algo corta en su “palo” derecho, el de la recuperación.

Esta figura, que podemos denominar como “V manca” (le falta un trozo del brazo derecho), indica que el mercado agotó su tendencia bajista y el actual ha completado ya el rally de final de la recesión y estaría en pleno movimiento correctivo o de ajuste. Digamos que adecuándose algo a la situación económico empresarial, dejando un poco de lado los movimientos y razones más especulativas o cortoplacistas que rigen en las finanzas puras.

Así pues, parece emerger una pauta de comportamiento propia de mercados bajistas intensos que, básicamente, dibuja un período de recuperación de la cota del 40% del recorrido bajista inmediato anterior a un ritmo similar al período de caídas, seguido de un período más corto e intenso de retracción de los valores del orden del 50% de lo ganado en la recuperación previa. El resultado de esta fecha, para quien estuviera invertido en otoño de 2008, es negativo del -36%, pero para quien entrase en el mercado a principios de 2009, puede haber alcanzado un beneficio del orden del +30%.

Descartaría un reapunte de las rentabilidades de la deuda pública en los próximos meses.

Paralelamente a todo ello, deberemos observar qué han hecho o cómo se han comportado otros indicadores macroeconómicos, TIPOS DE INTERÉS e INFLACIÓN, para llegar a algunas conclusiones. Así pues, veamos qué hacen y qué harán los TIPOS DE INTERÉS ante lo sucedido. Coincide en los escenarios estudiados que la tendencia es claramente bajista y, posteriormente, durante 18 a 24 meses, se han mantenido en los mínimos. Si esto se cumple de nuevo, y creo que será así, no veremos recuperación de tipos de interés hasta, como pronto, noviembre de 2010.

Similar y paralelo comportamiento tendrá la INFLACIÓN.

Por tanto, descartaría un reapunte de las rentabilidades de la deuda pública en los próximos meses.

Un factor que puede incidir en una mejora de la previsión económica, que la califico de modesta, y ayudar seriamente a acortar los períodos de recuperación y mejorar su intensidad, es el CRÉDITO BANCARIO.

La renta variable ya no es bajista.

Ciertamente los agentes financieros (Bancos, Cajas de Ahorros y Financieras) han endurecido sus exigencias frente a la demanda de crédito y han restringido su concesión en función de tres aspectos fundamentales: a) riesgo de impago es mayor, b) los balances de las propias entidades financieras son más pobres que antes de la crisis y c) las exigencias de capital tienden a ser mayores. Todo ello conlleva una mayor dificultad en afrontar inversiones por parte de la clase empresarial, de forma similar que al sector de particulares, lo cual redundará en un menor consumo, etc. pues el crédito

bancario y la actividad económica van muy de la mano. Este factor será decisivo de ahora en adelante, entre otras causas, porque las medidas fiscales e inyecciones de efectivo están agotadas.

Los gobiernos no pueden seguir abriendo la mano ni renunciando a la factura fiscal, pues ello conllevaría una tendencia a la “bancarrotas de algún país” y eso sería peor que cuando la banca se puso a temblar.

Como CONCLUSIÓN creo que la renta variable, si bien ha experimentado un cambio de tendencia, ya no es bajista, no es menos cierto que el período más alcista ya ha sido superado, ya pasó y en el futuro inmediato, hasta 6 meses, veremos crecimientos modestos y mayor volatilidad.

José Maciá
Director de Asesoramiento Financiero
y Gestión Patrimonial de Gros &
Montserrat Gestión de Patrimonios,
S.L.